



## 本周逆回购大幅净回笼，1YCD 利率上行至 2.6%

2023 年 02 月 04 日

## 2.6-2.10 资金面关注因素：

(1) 逆回购到期 12380 亿元；(2) 政府债净缴款 329 亿元，低于 1.28-2.3 政府债净缴款 1199 亿元；(3) 同业存单到期 4270 亿元，高于 1.28-2.3 同业存单到期额 2433 亿元。

## 1.28-2.3 公开市场情况：

公开市场净回笼 10680 亿元。其中，7 天期逆回购投放规模为 12380 亿元，到期规模 5470 亿元；14 天期逆回购到期规模 17590 亿元。

## 1.28-2.3 货币市场利率变动：

货币市场利率走势：(1) DR001 利率下行 42.7bp 至 1.3%，DR007 下行 16.3bp 至 1.8%，R001 下行 34.0bp 至 1.4%，R007 下行 9.2bp 至 1.9%；(2) 1 月期 CD 利率下行 16.9bp 至 2.3%，3 月期 CD 利率下行 0.7bp 至 2.5%，6 月期 CD 利率上行 7.3bp 至 2.7%，9 月期 CD (股份行) 利率上行 1.9bp 至 2.6%，1 年期 CD (股份行) 利率上行 6.1bp 至 2.6%。

银行间质押式回购成交额日均为 42230 亿元，比 1.16-1.20 减少 6733 亿元。其中，R001 日均成交额 37173 亿元，平均占比 87.9%；R007 日均成交额 4444 亿元，平均占比 10.7%。

上交所新质押式国债回购日均成交额为 16953 亿元，比 1.16-1.20 增加 2039 亿元。其中，GC001 日均成交额 13984 亿元，占比 83.6%，GC007 日均成交额 2098 亿元，占比 11.5%。

## 1.28-2.3 同业存单一级市场跟踪：

主要银行同业存单发行 6436 亿元，净融资额为 5170 亿元，对比 1.16-1.20 主要银行同业存单发行 3269 亿元，净融资额-1279 亿元，发行规模和净融资额均上升。股份行、9M 存单发行占比最高，分别为 44%、44%；国有行、1 月期、AA 级存单的发行成功率最高，分别为 98%、83%、80%。

同业存单各主体发行利率普遍上行，股份行发行利率上行 6.1bp，农商行发行利率上行 14.8bp。各期限发行利率有所分化，1 月期 CD (股份行) 利率下行 16.9bp，1 年期 CD (股份行) 利率上行 6.1bp。

主体发行利差方面，城商行与股份行发行利差下行 4.8bp 至 14.0bp；期限利差方面，1Y-1M 利差上行 21.1bp 至 54.4bp。此外，股份行 1Y CD 与 R007 的利差上行 15.3bp 至 73.1bp，1Y CD 与 R001 的利差上行 40.1bp 至 126.6bp，“1Y CD-1 年期 MLF”利差上行 6.1bp 至-10.6bp。

## 1.28-2.3 同业存单二级市场跟踪：

同业存单收益率走势分化，其中，1 月期同业存单收益率下行 3.2bp，股份行同业存单收益率上行 2.6bp，AAA 级同业存单收益率上行 5.0bp。

主体利差方面，农商行与股份行 1 年期存单利差下行 4.2bp 至 8.1bp；期限利差方面，1Y 与 1M CD 的利差上行 8.2bp 至 45.4bp；等级利差方面，AA+(1Y)-AAA(1Y)存单利差上行 2.0bp 至 10.0bp。此外，“1Y CD-1Y MLF”利差上行 2.6bp 至-13.0bp，“1Y CD-10Y 国债”利差上行 6.4bp 至-27.5bp。

## 风险提示：政策不确定性；基本面变化超预期。



分析师 谭逸鸣

执业证书：S0100522030001

电话：18673120168

邮箱：tanyiming@mszq.com

## 相关研究

1. 城投随笔系列：摸底融资平台公司的背后-2023/02/02
2. 城投区域研究与分析系列：四个维度再审视云南-2023/02/01
3. 品种利差跟踪周报 20230129：收益率多上行，短端信用利差收窄-2023/01/29
4. 城投、产业利差跟踪周报 20230129：城投债利差多上行、产业债利差涨跌互现-2023/01/29
5. 信用一二级市场跟踪周报 20230129：2023 年 1 月，信用债净融资小幅净融入-2023/01/29

# 目录

|                      |    |
|----------------------|----|
| 1 下周资金面关注因素 .....    | 3  |
| 2 超储情况跟踪.....        | 4  |
| 3 公开市场操作情况.....      | 5  |
| 4 货币市场利率变动.....      | 6  |
| 5 同业存单周度跟踪.....      | 8  |
| 5.1 同业存单一级市场跟踪 ..... | 8  |
| 5.2 同业存单二级市场跟踪 ..... | 11 |
| 6 风险提示 .....         | 14 |
| 插图目录 .....           | 15 |

# 1 下周资金面关注因素

## 2.6-2.10 资金面关注因素有：

- (1) 逆回购到期 12380 亿元；
- (2) 政府债净缴款 329 亿元，低于 1.28-2.3 政府债净缴款 1199 亿元；
- (3) 同业存单到期 4270 亿元，高于 1.28-2.3 同业存单到期额 2433 亿元。

图1：下周资金面主要关注因素（亿元）

| 单位：亿元 |            | 周一<br>2月6日 | 周二<br>2月7日 | 周三<br>2月8日 | 周四<br>2月9日 | 周五<br>2月10日 | 合计        |           |
|-------|------------|------------|------------|------------|------------|-------------|-----------|-----------|
| 公开市场  | 逆回购到期      | 5230       | 4710       | 1550       | 660        | 230         | 到期12380亿  |           |
|       | MLF/TMLF到期 |            |            |            |            |             | 到期0亿      |           |
|       | 国库定存到期     |            |            |            |            |             | 到期0亿      |           |
| 政府债   | 国债发行       |            |            | 890        |            | 230         | 发行1120亿   | 净发行-382亿  |
|       | 地方债发行      |            |            | 119        | 191        | 1131        | 发行1441亿   | 净发行1372亿  |
|       | 合计发行       | 0          | 0          | 1009       | 191        | 1361        | 合计发行2561亿 | 合计净发行990亿 |
|       | 国债缴款       | 700        |            |            | 890        |             | 缴款1590亿   | 净缴款88亿    |
|       | 地方债缴款      |            |            |            | 119        | 191         | 缴款310亿    | 净缴款241亿   |
|       | 合计缴款       | 700        | 0          | 0          | 1009       | 191         | 合计缴款1900亿 | 合计净缴款329亿 |
| 同业存单  | 存单到期       | 452        | 490        | 215        | 1050       | 2063        | 到期4270亿   |           |

资料来源：wind，民生证券研究院

注：本表为下周发行计划；国债数据不含储蓄国债；下周到期规模含本周末（除调休日外）的到期数据。

## 2 超储情况跟踪

2022 年 12 月、2023 年 1-2 月的月度超储率预测如下。

图2：月度超储预测（亿元，%）

| 单位：亿元        | 2022年12月 | 2023年1月 | 2023年2月 |
|--------------|----------|---------|---------|
| 外汇环比         | 939      | -200    | 700     |
| 对其他存款性公司债权环比 | 14102    | 5246    | -3467   |
| 减：M0环比       | 4966     | 16600   | -7100   |
| 减：政府存款环比     | -11090   | 6500    | 9618    |
| 减：缴准         | -3830    | -22000  | 1900    |
| 变动合计         | 24995    | 3946    | -7185   |
| 当月超储         | 61305    | 65251   | 58065   |
| 超储基数         | 2526734  | 2558741 | 2578542 |
| 超储率          | 2.43%    | 2.55%   | 2.25%   |

资料来源：wind，民生证券研究院预测，预测方法详见专题《如何高频跟踪超储率》与《每月资金面展望》

2023 年 1-2 月周度超储影响因素变动预测如下。

图3：周度超储跟踪（亿元）

| 单位：亿元    | 1.3-1.6 | 1.9-1.13 | 1.16-1.20 | 1.28-2.3 |
|----------|---------|----------|-----------|----------|
| 公开市场净投放  | -13520  | 2130     | 20450     | -10680   |
| 逆回购      | -13520  | 2130     | 20450     | -10680   |
| MLF/TMLF | 0       | 0        | 0         | 0        |
| 国库定存     | 0       | 0        | 0         | 0        |
| 减：财政收支差额 | 1366    | 1366     | 1366      | 1366     |
| 减：政府债净缴款 | 0       | 600      | 4892      | 1443     |
| 减：缴准     | -4889   | -4889    | -4889     | -4889    |
| 减：缴税     | 0       | 0        | 22044     | 0        |
| 变动合计     | -9997   | 5053     | -2963     | -8600    |

资料来源：wind，民生证券研究院预测，预测方法详见专题《如何高频跟踪超储率》

### 3 公开市场操作情况

1.28-2.3, 公开市场净回笼 10680 亿元。其中, 7 天期逆回购投放规模为 12380 亿元, 到期规模 5470 亿元; 14 天期逆回购到期规模 17590 亿元。

2.6-2.10, 7 天逆回购到期 12380 亿元。

图4: 近一个月公开市场情况

| 时间段       | 发行/到期 | 名称          | 发生日期       | 规模(亿元) | 利率(%) | 利率变动(bp) | 期限(天) |
|-----------|-------|-------------|------------|--------|-------|----------|-------|
| 1.16-1.20 | 投放    | 逆回购7D       | 2023-01-16 | 820    | 2.00  | 0.00     | 7     |
|           |       | 逆回购14D      | 2023-01-16 | 740    | 2.15  | 0.00     | 14    |
|           |       | MLF(投放)365D | 2023-01-16 | 7790   | 2.75  | 0.00     | 365   |
|           |       | 逆回购7D       | 2023-01-17 | 2050   | 2.00  | 0.00     | 7     |
|           |       | 逆回购14D      | 2023-01-17 | 3010   | 2.15  | 0.00     | 14    |
|           |       | 逆回购7D       | 2023-01-18 | 1330   | 2.00  | 0.00     | 7     |
|           |       | 逆回购14D      | 2023-01-18 | 4470   | 2.15  | 0.00     | 14    |
|           |       | 逆回购7D       | 2023-01-19 | 650    | 2.00  | 0.00     | 7     |
|           |       | 逆回购14D      | 2023-01-19 | 4670   | 2.15  | 0.00     | 14    |
|           |       | 逆回购7D       | 2023-01-20 | 620    | 2.00  | 0.00     | 7     |
|           |       | 逆回购14D      | 2023-01-20 | 3190   | 2.15  | 0.00     | 14    |
|           | 到期    | 逆回购7D       | 2023-01-16 | 20     | 2.00  | 0.00     | 7     |
|           |       | 逆回购7D       | 2023-01-17 | 20     | 2.00  | 0.00     | 7     |
|           |       | MLF(回笼)365D | 2023-01-17 | 7000   | 2.85  | -10.00   | 365   |
|           |       | 逆回购7D       | 2023-01-18 | 650    | 2.00  | 0.00     | 7     |
|           |       | 逆回购7D       | 2023-01-19 | 650    | 2.00  | 0.00     | 7     |
|           |       | 逆回购7D       | 2023-01-20 | 550    | 2.00  | 0.00     | 7     |
|           | 净投放   |             |            | 20450  |       |          |       |
| 1.28-2.3  | 投放    | 逆回购7D       | 2023-01-28 | 2220   | 2.00  | 0.00     | 7     |
|           |       | 逆回购7D       | 2023-01-29 | 1280   | 2.00  | 0.00     | 7     |
|           |       | 逆回购7D       | 2023-01-30 | 1730   | 2.00  | 0.00     | 7     |
|           |       | 逆回购7D       | 2023-01-31 | 4710   | 2.00  | 0.00     | 7     |
|           |       | 逆回购7D       | 2023-02-01 | 1550   | 2.00  | 0.00     | 7     |
|           |       | 逆回购7D       | 2023-02-02 | 660    | 2.00  | 0.00     | 7     |
|           |       | 逆回购7D       | 2023-02-03 | 230    | 2.00  | 0.00     | 7     |
|           | 到期    | 逆回购7D       | 2023-01-28 | 5470   | 2.00  | 0.00     | 7     |
|           |       | 逆回购14D      | 2023-01-28 | 1510   | 2.15  | 0.00     | 14    |
|           |       | 逆回购14D      | 2023-01-30 | 740    | 2.15  | 0.00     | 14    |
|           |       | 逆回购14D      | 2023-01-31 | 3010   | 2.15  | 0.00     | 14    |
|           |       | 逆回购14D      | 2023-02-01 | 4470   | 2.15  | 0.00     | 14    |
|           |       | 逆回购14D      | 2023-02-02 | 4670   | 2.15  | 0.00     | 14    |
|           |       | 逆回购14D      | 2023-02-03 | 3190   | 2.15  | 0.00     | 14    |
|           | 净投放   |             |            | -10680 |       |          |       |
| 2.6-2.10  | 到期    | 逆回购7D       | 2023-02-06 | 5230   | 2.00  | 0.00     | 7     |
|           |       | 逆回购7D       | 2023-02-07 | 4710   | 2.00  | 0.00     | 7     |
|           |       | 逆回购7D       | 2023-02-08 | 1550   | 2.00  | 0.00     | 7     |
|           |       | 逆回购7D       | 2023-02-09 | 660    | 2.00  | 0.00     | 7     |
|           |       | 逆回购7D       | 2023-02-10 | 230    | 2.00  | 0.00     | 7     |
|           | 到期合计  | 净投放         |            | -12380 |       |          |       |

资料来源: wind, 民生证券研究院

## 4 货币市场利率变动

### 1.28-2.3 货币市场利率走势：

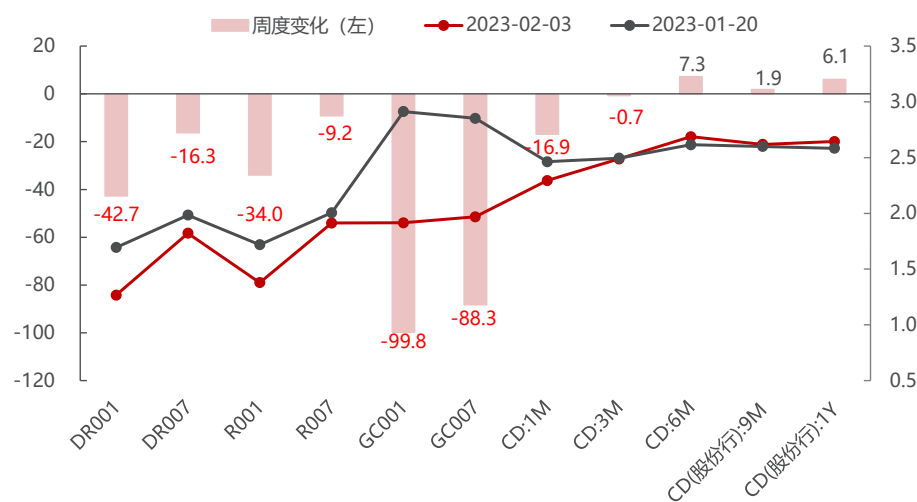
(1) **资金利率普遍下行**：DR001 利率下行 42.7bp 至 1.3%，DR007 下行 16.3bp 至 1.8%，R001 下行 34.0bp 至 1.4%，R007 下行 9.2bp 至 1.9%；

(2) **同业存单发行利率有所分化**：1 月期 CD 利率下行 16.9bp 至 2.3%，3 月期 CD 利率下行 0.7bp 至 2.5%，6 月期 CD 利率上行 7.3bp 至 2.7%，9 月期 CD（股份行）利率上行 1.9bp 至 2.6%，1 年期 CD（股份行）利率上行 6.1bp 至 2.6%。

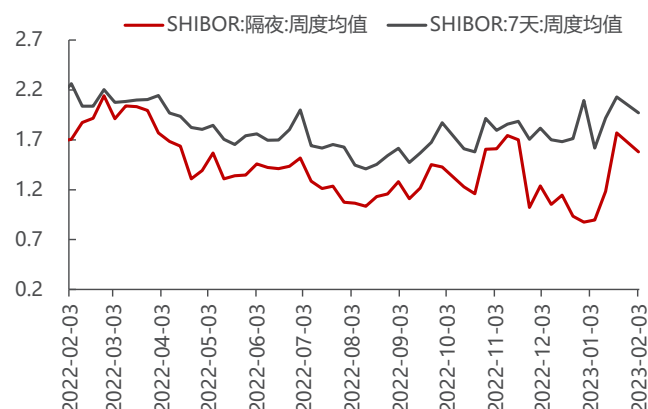
**银行间质押式回购成交额日均为 42230 亿元，比 1.16-1.20 减少 6733 亿元。**其中，R001 日均成交额 37173 亿元，平均占比 87.9%；R007 日均成交 4444 亿元，平均占比 10.7%。

**上交所新质押式国债回购日均成交额为 16953 亿元，比 1.16-1.20 增加 2039 亿元。**其中，GC001 日均成交额 13984 亿元，占比 83.6%，GC007 日均成交额 2098 亿元，占比 11.5%。

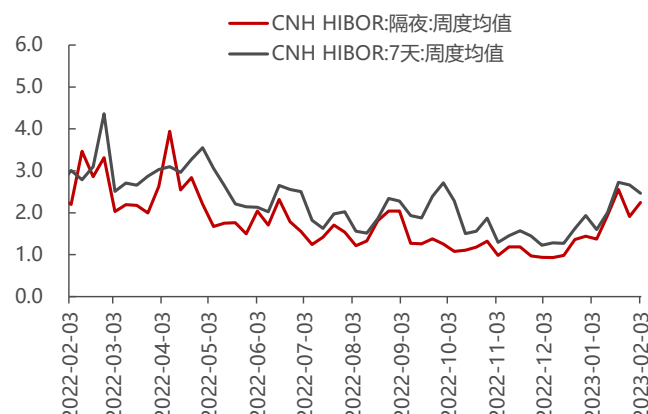
图5：货币市场利率变动情况（BP，%）



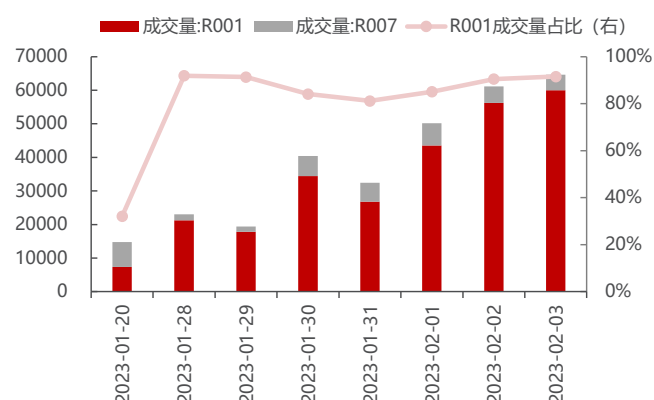
资料来源：wind，民生证券研究院

**图6: SHIBOR 隔夜及 7 天 (周度均值) (%)**


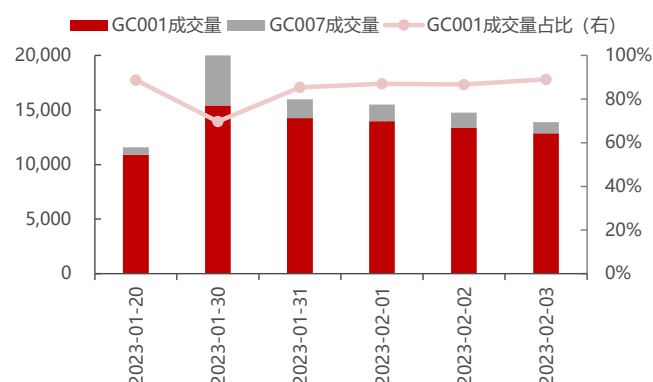
资料来源: wind, 民生证券研究院

**图7: CNHHIBOR 隔夜及 7 天 (周度均值) (%)**


资料来源: wind, 民生证券研究院

**图8: 银行间质押式回购成交情况 (亿元, %)**


资料来源: wind, 民生证券研究院

**图9: 上交所新质押式回购成交情况 (亿元, %)**


资料来源: wind, 民生证券研究院

## 5 同业存单周度跟踪

### 5.1 同业存单一级市场跟踪

#### 5.1.1 同业存单发行和净融资

1.28-2.3 主要银行同业存单发行 6436 亿元，净融资额为 5170 亿元，对比 1.16-1.20 主要银行同业存单发行 3269 亿元，净融资额-1279 亿元，**发行规模和净融资额均上升。**

**分主体来看**，股份行发行规模和净融资额最高。国有行、股份行、城商行、农商行分别发行 1109 亿元、2825 亿元、2064 亿元、438 亿元，占比分别为 17%、44%、32%、7%；净融资额分别为 864 亿元、2395 亿元、1555 亿元、356 亿元。

**分期限看**，9 月期存单的发行规模和净融资额最高。1M、3M、6M、9M、1Y 期限发行规模分别为 1605 亿元、347 亿元、558 亿元、2846 亿元、1134 亿元，占比分别为 25%、5%、9%、44%、17%；净融资额分别为 1273 亿元、221 亿元、341 亿元、2825 亿元、511 亿元。

**从发行成功率来看**，**国有行发行成功率最高为 98%**，股份行、城商行、农商行发行成功率分别为 89%、69%、87%；期限方面，**1 月期发行成功率最高为 83%**，3 月期、6 月期、9 月期、1 年期存单发行成功率分别为 76%、74%、75%、76%；**AA 级存单发行成功率最高为 80%**，AA+和 AAA 级存单发行成功率分别为 71%、78%。

#### 5.1.2 同业存单发行利率跟踪

**从不同银行发行利率来看**，1.28-2.3 各主体的发行利率普遍上行。股份行、国有行、城商行、农商行发行利率分别上行 6.1bp、3.7bp、1.3bp、14.8bp 至 2.6%、2.6%、2.8%、2.8%。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

[https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1\\_51918](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_51918)

